

**Часть Первая. ВТО КАК ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ МЕХАНИЗМ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ**

**ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНСТРУМЕНТОВ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РОССИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ**

Артемьева Е.А.

**(Уральский государственный университет им. А.М.Горького,
Екатеринбург)**

Переговоры относительно вступления России в ВТО, по-видимому, близятся к завершению. О том, насколько Россия готова к этому шагу, а также по поводу потенциальных выгод и потерь, приносимых нашей стране от принятия подобного стратегического решения, по-прежнему ведутся споры. Однако в целом можно согласиться с тем фактом, что в настоящее время Россия под натиском глобализационных тенденций оказывается перед необходимостью теснее включиться в международные экономические отношения, иначе наша страна рискует навсегда остаться в аутсайдерах мировой экономики. По выражению А.Кондакова, решение о вступление России в ВТО – это «наш осознанный стратегический выбор, продиктованный всей логикой наших рыночных реформ».¹ Но в данной ситуации не следует принимать опрометчивых решений, которые в последствии могут обернуться для экономики нашей страны невыгодным образом. Вступать в подобную организацию по меньшей мере нецелесообразно, если вступление это не сулит присоединяющейся стране выгод, значимо перевешивающих издержки данного выбора. Чистый выигрыш же от такого участия способна получать страна, экономика которой может предложить на международные рынки конкурентоспособный товар. Отсюда со всей очевидностью вытекает вывод: эффективная интеграция возможна лишь на основе прочной и стабильной внутренней экономики, опирающейся на весь арсенал рычагов современной экономической политики.

Сложившаяся в России структура экономики не позволяет говорить о готовности страны к эффективному участию в интеграционных процессах в качестве системообразующего субъекта. Благоприятная конъюнктура на рынках углеводородного сырья, которая, как известно, не может существовать вечно, – то, что в большей степени определяет экономический рост в России на нынешнем этапе, может сыграть с нашей страной злую шутку. Дабы успешно вписаться в динамично развивающуюся мировую экономическую систему, российская экономика должна наконец осуществить переориентацию на развитие прогрессивных, высокотехнологичных секторов. Достижению данной цели могут и должны способствовать механизмы денежно-кредитной политики.

В настоящее время, по сути, в России реализуется курс на становление экспортноориентированной экономики, центральное место в аккумулировании финансовых ресурсов которой, а также в определении вектора развития экономики в целом отводится экспортным отраслям. В подобных условиях практически нивелируется роль внутреннего спроса, на первый же план выходят факторы мировой конъюнктуры и внешнего спроса. Соответствующим образом реализуются и механизмы финансовой и денежно-кредитной политики:

¹ «Эксперт»// №48, 2004, с.68

они выполняют пассивные, вторичные функции с ориентацией на приток экспортной выручки и внешних займов в качестве ключевых источников финансирования экономики. При консервации подобного положения говорить об уменьшении зависимости от внешних факторов и о возможном содействии прогрессивным экономическим сдвигам не приходится.

Таким образом, помимо всего прочего для успешной реализации необходимых в структуре российской экономики преобразований необходимо создать такой механизм финансирования экономики, который бы ориентировался на реальные потребности и спрос внутренних участников рынка. Это требует построения развитой системы финансовых посредников, которые в своих действиях ориентировались бы на решения ЦБ, принимаемые им в рамках ответственной и самостоятельной, в наименьшей степени подчиненной внешним конъюнктурным факторам политики.

Одним из условий данного требования является изменение той роли, которую выполняет на данном этапе такой инструмент денежно-кредитной политики как учетная ставка; обстоятельства же таковы, что ставка рефинансирования играет в российской экономике чисто фискальную роль и выполняет скорее функцию психологического индикатора, который посредством понижательного движения, наблюдаемого в последнее время, формирует ожидания относительно дальнейшего снижения уровня инфляции и процентных ставок в экономике. В развитых странах деньги через механизмы рефинансирования реально доступны для участников рынка, тогда как в наших условиях указанные механизмы неразвиты и ограничены.

Ставка рефинансирования соответствует своему назначению как инструмент воздействия на денежный рынок при наличии ряда условий: во-первых, центральный банк должен быть действительно готов предоставлять финансовые ресурсы участникам рынка в случае необходимости по устанавливаемой им цене; во-вторых, у самих участников рынка должны быть стимулы к тому, чтобы заимствовать у центрального банка, а стимулом к этому в условиях нормально функционирующего финансового рынка, то есть в отсутствие паники, является их стремление к получению дохода на разнице процентных ставок. Однако с 1997 года в России ставка рефинансирования превышает все прочие ставки, то есть российские банки сталкиваются здесь с существованием отрицательного спреда.

Эксперты Банка России считают, что для уменьшения ставки рефинансирования необходимо предварительное снижение инфляции. Это было бы верно, если бы не действовали немонетарные факторы инфляции, прежде всего опережающий рост цен и тарифов, регулируемых государством. К слову сказать, согласно оценкам ЦМАКП, «монетарная инфляция в первом квартале 2005 года составила 1,8% (из 5,3% суммарного роста ИПЦ)».²

Высокая ставка рефинансирования сама является фактором усиления инфляции и инфляционных ожиданий. Высокие процентные ставки включаются в издержки производства российских товаров, повышая их цены. Не следует забывать и о том, что высокая ставка рефинансирования в условиях укрепления рубля стимулирует приток спекулятивного капитала в Россию в форме краткосрочных кредитов. Банк России вынужден скупать избыточно поступающую иностранную валюту, увеличивая эмиссию и инфляционный навет.

² «Эксперт»// №16, 2005, с.22

Завышенность ставки рефинансирования приводит к тому, что она превратилась в ставку кредитования для покрытия банками временной неплатежеспособности. Таким образом, манипулирование учетной ставкой должно рассматриваться как инструмент по сглаживанию краткосрочных колебаний ликвидности в экономике, а также по предотвращению паники на финансовых рынках. Безусловно, подобные функции ставки рефинансирования необходимы для возможности функционирования рынка «длинных» денег, но отнюдь не достаточны для того, чтобы эти «длинные» деньги были направлены в необходимых масштабах в реальный сектор экономики.

Роль же реальной ставки рефинансирования выполняет процентная ставка по ломбардным аукционам, составляющая сегодня 7,1%³. Однако перечень бумаг, принимаемых Банком России в залог, ограничен собственными облигациями, гособлигациями, выпущенными правительствами РФ и Москвы; с марта 2005 г. Центробанк объявил, что включает в ломбардный список корпоративные облигации с высшим рейтингом ведущих мировых рейтинговых агентств, таких, как Standart&Poor's, Fitch и Moody's и скоро начнет принимать в качестве залога по кредитам облигации Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) и Московского ипотечного агентства, а также облигации некоторых субъектов Федерации. Однако эксперты тут же заметили, что под критерии ЦБ попадает пока очень небольшое количество корпоративных облигаций. Эмитентов, имеющих рейтинг хотя бы у одного мирового агентства, всего десятка четыре, а тех, кто получил рейтинг у двух-трех рейтинговых агентств, вообще единицы, в этом состоит ограниченность механизма рефинансирования. По оценкам ЦМАКП, купленные с целью перепродажи или инвестирования рублевые бумаги - и федеральные, и субфедеральные, и корпоративные - покрывают всего 6 процентов от привлеченных банками средств. Кроме того, и госбумаги, и корпоративные облигации лучших заемщиков сконцентрированы в руках довольно узкой группы банков, а ипотека еще не развита.

Основная доля банковских активов приходится именно на нерыночный сегмент. Поэтому рефинансирование под залог таких активов может оказаться весьма востребованным, но только в условиях кризиса. В "мирное время" банки предпочитают более дешевые заимствования: на межбанковском рынке, самые крупные - на Западе. Однако при угрозе кризиса лимиты на межбанковском рынке могут оказаться недоступны, а заимствования за рубежом доступны далеко не для всех. Поэтому важно, чтобы на рефинансирование при угрозе кризиса мог рассчитывать широкий круг банков.

Таким образом, основной задачей процентной политики Банка России должно стать: во-первых, приведение ее в соответствие с правилом рациональности, выполняющимся в странах с развитой экономикой: ставка рефинансирования должна быть ниже ставок по кредитам, предоставляемым банками нефинансовым предприятиям и домашним хозяйствам; во-вторых, расширение круга инструментов, принимаемых ЦБ в залог.

Следует заметить, что сам по себе механизм рефинансирования обладает некоторыми недостатками, в силу которых его использование в качестве инструмента денежно-кредитной политики может быть отодвинуто на второй план по сравнению с таким инструментом как операции на открытом рынке. Среди подобных недостатков указываются такие, как неоднозначность

³Данные с официального сайта ЦБ РФ: www.cbr.ru

выводов, которые делают экономические субъекты в результате действий монетарных властей по манипулированию ставкой рефинансирования, а также сравнительная трудность регулирования предложения денег посредством этого инструмента, поскольку весьма весомыми, если не определяющими, становятся в данном случае решения, принимаемые банками относительно объемов рефинансирования. Вдобавок изменения учетной ставки труднее обратимы, чем операции на открытом рынке.

В связи с этим заслуживает внимания точка зрения некоторых российских экономистов, которые с оптимизмом оценивают перспективы активного внедрения в нашей стране уже в ближайшем будущем такого канала денежного предложения, как кредитный, одновременно рассматривая его как залог успеха в деле реального подъема отечественной промышленности.

В свете изложенного видится целесообразным возрождение рынка государственных обязательств, что позволит: во-первых, создать основу для создания новых денег в стране, причем в этом случае денежное предложение будет формироваться на основе внутренних механизмов, с учетом реальных запросов хозяйственных субъектов; во-вторых, предоставит монетарным властям возможность использования считающегося наиболее гибким инструмента операций на открытом рынке.

Сегодня же этот объем в обращении внутреннего торгуемого государственного долга (оформленного ценными бумагами и выведенного на рынок) составляет чуть более 20 млрд долл., менее 4% ВВП. Для сравнения: на пике своего развития в 1997 г. капитализация рынка ГКО-ОФЗ достигала 20% ВВП; в странах с высокоразвитой финансовой системой рынок государственного долга составляет от 30% ВВП в Великобритании до 120% ВВП в Японии.⁴

Подводя итог, хотелось бы отметить, что от того как скоро будет построена финансовая система, уменьшающая зависимость от мировой конъюнктуры, направленная на обеспечение национальных приоритетов развития и создание условий для устойчивого экономического роста зависит успех в деле реструктуризации российской промышленности, что на данном этапе становится едва ли не главной задачей, стоящей перед хозяйственной системой нашей страны в свете вступления в ВТО. Действенное участие в укреплении экономики и создании базы для прогрессивных структурных преобразований должно принять государство, которому необходимо выработать качественно новые подходы, предполагающие скоординированное использование всего диапазона экономических рычагов и инструментов.

ИНТЕГРАЦИЯ РОССИИ В МИРОВУЮ ЭКОНОМИКУ НА ОСНОВЕ СРАВНИТЕЛЬНЫХ ПРЕИМУЩЕСТВ

Воробьев П.В.
*(Уральский государственный университет им. А.М.Горького,,
Екатеринбург)*

Выбор в пользу того, что экономика России должна быть открытой уже сделан. Это проявляется в опоре экономического роста на экспорт энергоносителей и металлов. При этом страна не может быть открытой только

⁴ «Эксперт» // №1-2, 2005, с.63